

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Atau dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lainnya. Sedangkan investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian *asset* produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Halim, 2003:2).

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Sebagai bagian dari sistem perekonomian suatu negara, khususnya dalam sektor keuangan, pasar modal menyediakan dua fungsi pokok bagi masyarakat yang masing-masing memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu sebagai fungsi ekonomi dan keuangan.

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana

(investor) kepada pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, investor berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Bagi peminjam dana, tersedianya dana tersebut pada pasar modal memungkinkan mereka untuk melakukan kegiatan usaha tanpa harus menunggu dana yang mereka peroleh dari hasil operasi perusahaannya. Proses semacam ini diharapkan mampu meningkatkan produktivitas perusahaan, yang akhirnya mampu meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan suatu negara. Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal dilaksanakan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para peminjam dana, di mana para penyandang dana menyerahkan dana tersebut tanpa harus terlibat secara langsung dalam bentuk kepemilikan aktiva riil yang digunakan dalam kegiatan investasi tersebut.

Return merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. Mengukur *return* historis memungkinkan investor untuk mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi. Di samping itu *return* historis juga ikut berperan dalam memperkirakan *return* masa depan yang belum diketahui secara pasti.

Sebelum melakukan investasi, para investor melakukan analisis dalam memilih perusahaan yang tepat sebagai target investasinya. Penilaian harga saham dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental dan teknikal. Pendekatan fundamental dengan cara memperhatikan faktor-faktor fundamental dari setiap perusahaan yang telah tercatat di bursa. Sedangkan pendekatan teknikal dilakukan

melalui metode peramalan dengan metode peramalan dengan memperhatikan grafik kecenderungan harga saham.

Investor dalam menjalankan aktivitas investasinya menghadapi dua macam resiko, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Kedua resiko tersebut mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Resiko tidak sistematis dari satu perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya. Sebaliknya, resiko sistematis akan berkorelasi terhadap setiap perusahaan. Hal ini disebabkan karena faktor-faktor yang mempengaruhi resiko sistematis adalah sama, misalnya tingkat inflasi, tingkat bunga atau variabel lainnya atau sering disebut dengan variabel makro ekonomi.

Para peneliti menyatakan bahwa tingkat pengembalian investasi saham tidak hanya ditentukan oleh indeks pasar saja tetapi juga oleh beberapa variabel di luar indeks yang disebut ekstra market. Dengan kata lain bahwa, tingkat pengembalian saham mempunyai beberapa kovarian terhadap beberapa variabel termasuk di dalamnya adalah variabel indeks pasar. Alasan-alasan penggunaan multi indeks sebagai alat prediksi tingkat keuntungan saham pada kenyataannya lebih unggul dari *single* indeks model. Sebab pada kenyataannya harga saham tidak ditentukan oleh indeks pasarnya secara tunggal melainkan ditentukan oleh banyak faktor.

"There is strong empirical evidence that several important factors effect the return of securities rather than only a single index predominating effect, as is assumed for a single index model. As a result, investors are best served with multi index model rather than single index model when analyzing a portfolio of securities. More fundamentally, one might propose that such underlying factors as inflation, real economic growth, interest rate, exchange rate, or risk premium changes would have a significant impact in determining the returns of securities"(Farrel, 1997:100).

Pendapat tersebut menyatakan bahwa variabel-variabel yang secara signifikan mempengaruhi tingkat pengembalian sekuritas meliputi tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang domestik, dan premi resiko. Sedangkan menurut Fogler dan Kritzman (1994, 51) faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham, ialah : “*Return market* (IHSG), *dividen yield*, perubahan *earning per share* (EPS), *debt equity ratio*, harga saham”.

Peneliti lain berpendapat bahwa dalam model multi indeks harus menggunakan banyak variabel yang diperkirakan secara signifikan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi saham. Variabel-variabel tersebut adalah tingkat inflasi, tingkat pengangguran, pertumbuhan industri, defisit perdagangan, defisit anggaran pemerintahan, tingkat bunga, perbedaan tingkat jangka panjang dan jangka pendek, dan perubahan nilai dolar. Hal ini dikemukakan oleh Haugen (1993,175) yaitu bahwa terdapat delapan variabel yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi saham:

“1) *the rate of inflation*, 2) *the change in level of unemployment*, 3) *the growth in industrial production*, 4) *the change in trade deficit*, 5) *the change in the federal budget deficit*, 6) *the change of the level of interest rates*, 7) *the change in difference between long term rates and short term rates*, 8) *the change in value of dollar*.”

Berdasarkan pendapat para ahli dan penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor fundamental yang dianggap mempengaruhi *return*, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang faktor-faktor fundamental tersebut dan resiko sistematis terhadap *return*. Faktor fundamental yang akan diteliti lebih lanjut terdiri dari rasio keuangan dan indikator makro ekonomi, yaitu

DPS (*Deviden Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), nilai tukar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga SBI. Sedangkan resiko sistematis diukur dengan *beta*.

Deviden Per Share adalah keuntungan setiap lembar saham yang diperoleh para pemegang saham. Rasio ini menunjukkan besarnya dividen yang dibagikan per lembar saham biasa. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka harga saham semakin tinggi dan semakin diminati. Sebaliknya semakin rendah dividen yang dibagikan maka harga saham akan turun.

Price earning ratio merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Price earning ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga jika *price earning ratio* meningkat maka harga saham juga akan semakin besar begitu juga tingkat pengembalian investasi saham, dan sebaliknya.

Nilai tukar adalah jumlah unit suatu mata uang yang dapat diperoleh dari atas pertukaran dengan satu unit mata uang lainnya (Van Horne, 1998:672). Semakin tinggi fluktuasi nilai tukar suatu negara mengindikasikan ketidakpastian nilai tukar mata uang yang bersangkutan.

Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (BI, Maret 1999). Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI, maka tingkat suku bunga yang ditawarkan oleh pihak perbankan juga akan meningkat. Tingkat suku bunga perbankan yang tinggi akan mengakibatkan pengusaha dan masyarakat menjadi enggan berinvestasi. Begitu juga dengan

pihak perbankan, pihak perbankan akan lebih memilih untuk menginvestasikan dana yang dikuasainya ke dalam SBI dibandingkan dengan menyalurkan kredit. Hal ini menyebabkan jumlah dana yang tersedia untuk investasi akan berkurang. Ini menunjukkan bahwa ada perpindahan investasi dari pasar modal menuju pasar uang yang disebabkan adanya perubahan tingkat suku bunga.

Berdasarkan latar belakang diatas, perlu dilakukan penelitian yang menganalisis tentang tingkat pengembalian investasi, berdasarkan pengaruh faktor fundamental, dan resiko sistematis. Sehubungan dengan itu, maka penulis memilih judul Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Return Saham LQ45 Tahun 2003-2005.

1.2. Rumusan Masalah

- (1). Bagaimanakah pengaruh faktor fundamental terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan-perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta?
- (2). Bagaimanakah pengaruh resiko sistematis terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan-perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta?
- (3). Bagaimanakah pengaruh faktor fundamental, dan resiko sistematis terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan-perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta?

1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan lebih terarah, maka dalam penelitian ini diberikan batasan masalah sebagai berikut:

- (1). Analisis fundamental yang akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian ini yaitu analisis ekonomi (kondisi pasar) dan analisis perusahaan.
- (2). Faktor-faktor fundamental dalam penelitian ini yaitu DPS (*Deviden Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), nilai tukar, tingkat suku bunga SBI, dan *beta*.
- (3). Periode penelitian yang akan digunakan adalah selama 3 (tiga) tahun yaitu mulai dari tahun 2003 sampai dengan 2005.
- (4). Perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada kriteria:
 - Perusahaan yang *listed* di BEJ
 - Mempunyai laporan keuangan pada tahun 2003 sampai dengan 2005.
 - Perusahaan tersebut tetap bertahan dan termasuk dalam kelompok LQ 45 selama periode 2003-2005

1.4. Tujuan Penelitian

- (1). Menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap tingkat pengembalian saham individu.
- (2). Menganalisis pengaruh *beta* terhadap tingkat pengembalian saham individu.
- (3). Menganalisis pengaruh faktor fundamental dan *beta* terhadap tingkat pengembalian saham individu.

1.5. Manfaat Penelitian

(1). Bagi Investor dan Praktisi

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, dapat membantu para investor dalam memilih perusahaan yang tepat sebagai target investasinya berdasarkan pada faktor fundamental dan *beta*.

(2). Bagi Mahasiswa Ekonomi

Dapat menjadi bahan referensi dan memberikan informasi mengenai pengaruh faktor fundamental dan *beta* terhadap *return* saham.

(3). Bagi penulis

Untuk menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama studi dan mengembangkan ilmu tersebut dalam penelitian. Serta bisa memberikan gambaran mengenai pengaruh faktor fundamental dan *beta* terhadap *return* saham.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penulisan, manfaat penulisan, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang uraian teoritis yang berguna untuk mendukung penelitian, yaitu: investasi, pasar modal, *return*,

analisis fundamental, *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), nilai tukar, tingkat suku bunga SBI, resiko (*beta*), *review* penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Berisi metodologi penelitian, meliputi: objek penelitian, penentuan sampel, variabel penelitian, metode pengumpulan data, penelitian dan analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA

Bab ini berisi tentang analisa data penelitian yang berguna untuk menjawab hipotesis penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN